



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Wahlen in Indien: Modi-fizierte Rahmenbedingungen?

8. April 2014

In der grössten Demokratie der Welt haben die Wahlen begonnen. Sie dauern bis am 12. Mai. Indien verfügt nicht über die beste Infrastruktur, so dass manchenorts die Wahlurnen mit Elephanten in die Dörfer gebracht werden müssen. Doch man ist stolz darauf, dass rund 814 Millionen Inder in 930'000 Lokalitäten ihr Parlament und damit auch ihre nächste Regierung selbst im entlegensten Gebiet wählen dürfen. Dabei ist so gut wie sicher, dass die bisher regierende Partei aus dem von Korruption, Subvention und Misswirtschaft geprägten Ghandi-Clan verlieren wird. Der charismatische Narendra [Modi](#), amtierender Ministerpräsident des Gliedstaates Gujarat, möchte Indiens nächster Ministerpräsident werden. Alle Vorhersagen gehen in die Richtung, dass Modi als Spitzenkandidat der Bharatiya Janata Party gewinnen wird.



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Die Unsicherheit besteht darin, wie stark dieser Sieg Indien verändern wird. Eines ist klar: Schlimmer kann es kaum mehr werden. Indien ist an einem Wendepunkt angelangt. Viele schöpfen Hoffnung, dass Modi in Indien das wiederholt, was er in den letzten zehn Jahren in seinem Gliedstaat erreicht hat: Die modernste Infrastruktur in Indien, die geringste Korruption, die höchsten Wachstumsraten, die grösste Raffinerie der Welt, die unbürokratische Ansiedlung von indischen und ausländischen Unternehmen und damit auch die tiefste Arbeitslosigkeit.

Denn es gibt keine grosse Volkswirtschaft, die derart jung ist wie Indien. Die Hälfte der rund 1,2 Milliarden Menschen ist jünger als 25 Jahre. Sie sucht einen Platz in einer extrem vitalen und kompetitiven Umgebung. Die Credit Suisse hatte für ihr Center of Excellence in Pune (zwei Stunden von Mumbai entfernt) im vergangenen Jahr rund 800 Stellen offen. Dafür wurden rund 2'500 junge Inder eingestellt, und weil man sich auf die Zeugnisse meist nicht verlassen kann, wurde diese Zahl innert 12 Monate in einem harten Selektionsprozess auf die anvisierte Grösse reduziert. Inderinnen (davon gibt es sehr viele in Führungsfunktionen gerade im Finanzsektor) und Inder sind sich an Wettbewerb gewöhnt. Sie wollen etwas leisten und letztlich mehr Wohlstand erzielen. Das Fernsehen vermittelt die schönste Welt über Smartphones, Autos usw. selbst in die Slums. Aber auch der zunehmende Mittelstand wird immer kaufkräftiger und interessierter... an Allerlei.

Modi will Indien entlang der 5 T entwickeln: Talent, Tradition, Tourismus, Trade und Technologie. Unternehmertum ist ein zentrales Stichwort von Modi, und die Unternehmer im ganzen Land träumen von einer starken Hand. Die Staatsverschuldung ist überblickbar und hat sich im letzten Jahrzehnt deutlich reduziert. Insbesondere die privaten Banken sind gesund, und bei der marktführenden [HDFC](#) ist schlichtweg sensationell, wie sie ihr Geschäft mit durchschnittlich zwei bis drei Filialeröffnungen pro Woche seit ihrer Gründung vor 25 Jahren entwickelt hat. Dies praktisch ohne notleidende Kredite, und so steht sie gesünder da als jede südeuropäische, russische oder türkische Geschäftsbank.



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Am gesamten Bruttoinlandprodukt (BIP) ist es denn auch der Finanzsektor, der besonders stark wächst. Darin befindet sich ein erheblicher Teil von Kleinst- und Kleinfinaanzierungen. Kredite bis 10'000 Franken. In einer genügend grossen Streuung mit einem angemessenen Risikomanagement lässt sich dabei eine gute Marge erzielen. Umgekehrt reicht ein solcher Kredit schon aus, um aus einer Holzhütte ein Haus mit Backsteinen zu erstellen.

Indien: Wachstum des BIP und seiner Komponenten

	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013
GDP % y-o-y	4.4	4.8	4.7
Agriculture, Forestry and Fishing	2.7	4.6	3.6
Mining and Quarrying	-2.8	-0.4	-1.6
Manufacturing	-1.2	1.0	-1.9
Electricity, Gas and Water	3.7	7.7	5.0
Construction	2.8	4.3	0.6
Trade, Hotels, Transport and Communication	3.9	4.0	4.3
Financing, Insurance, Real Estate & Business Service	8.9	10.0	12.5
Community, Social and Personal Services	9.4	4.2	7.0
Government consumption	9.6	1.5	4.0
Private consumption	1.9	3.0	2.5
Investment	-3.7	1.8	-1.1
Stock changes, % of GDP	3.8	3.8	1.7
Valuables	25.2	-18.0	-11.9
Exports	-1.2	14.8	11.4
Imports	2.6	2.1	-3.8
Net exports contribution	-1.2	3.0	3.9

Source: CEIC, HSBC

Deshalb erstaunt es nicht, dass „Financing, Insurance, Real Estate & Business Service“ doppelt so rasch wachsen wie das reale BIP.

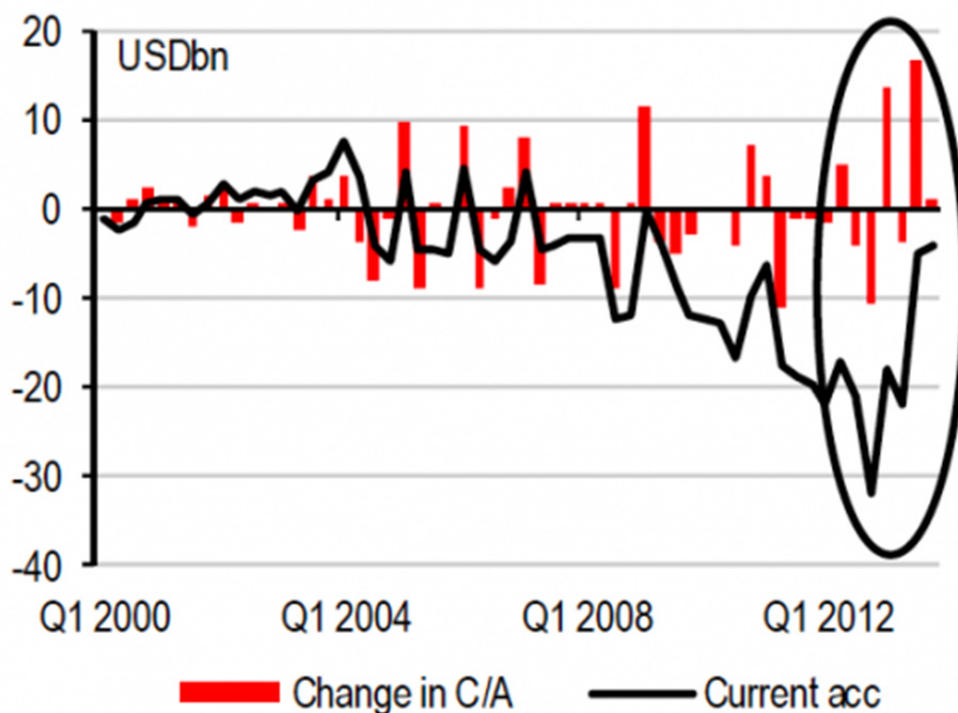
Auch die Investoren finden Gefallen an derartigen Zahlen und kaufen immer mehr indische Anleihen. Westliche Investoren haben allein in den letzten vier Monaten für rund 7 Milliarden USD indische Bonds aufgekauft. Solcherlei Vorkommnisse beeindrucken auch die Ratingagenturen. Entsprechend dem wirtschaftlichen Ausblick ist das Länderrating im Gegensatz zu manchen Schwellenländern immer noch im Rahmen des „Investment Grade“ mit einem „stabilen“ Ausblick.

Die Wachstumsrate für 2014 ist auf 5.5 % angesetzt und könnte je nach Wahlausgang zwischen 4.0 und 9.0 % in den kommenden Jahren erreichen. Die vom Ölimport geprägten Leistungsbilanzdefizite sind auf ein Minimum reduziert.



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Indien: Leistungsbilanz („Current Account“) und dessen Entwicklung



Source: CEIC, HSBC

Der Notenbankchef bekämpft die Teuerungsrate von 5 bis 7 % mit Erfolg und genießt weltweit einen hervorragenden Ruf. Die Währung ist stabiler als jene von Brasilien, Südafrika, Indonesien oder der Türkei. In keinem Schwellenland, und schon gar nicht in China, ist die Zentralbank derart unabhängig. Das ist ein Teil der indischen Kultur, der indischen Vielfalt, die Problematik manchmal auch der Demokratie, die – wie wir in der Schweiz bestens wissen – nicht immer auf dem direktesten Weg in die Zukunft führt, aber gedanklich alle mitnimmt.

Unterstützt wird die Vision von Modi vom höchst reputierten Wirtschaftsexperten [Jagdish Bhagwati](#), der den Wirtschaftskurs vom mutmasslich neuen Ministerpräsidenten in allen Medien gegen die heutige Subventionskultur und Missstände in der Administration verteidigt. Doch Modi wird sich wohl in seiner Koalition auf Regionalparteien abstützen müssen. Eine solche Regierung wäre nicht stabil, meinen manche, und könnten vor allem eines verzögern: die dringend notwendigen Reformen. Ein Stillstand hätte katastrophale Auswirkungen auf die wirtschaftliche, politische und gesellschaftliche Entwicklung des Landes. Das will niemand.

Rasche Veränderungen sind nach Mai 2014 nicht zu erwarten. Aber dafür nachhaltige, auch bei den Investitionsplänen der weltweiten Konzerne. Im Rahmen der Öffnung der indischen Märkte und dem Abbau von Investitionshemmnissen sind Konzerne wie Unilever, IKEA und Etihad daran, schon jetzt Milliarden in den indischen Markt zu



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

investieren. Novartis und Roche, Credit Suisse und Kuoni wissen, dass gewisse volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen viel besser sind als beispielsweise in China.

Wir verfolgen weiterhin, wie sich Indien entwickeln und wie sich das auf Anleihen, Aktien, Währungen und Zinsen auswirken wird. Manche indische Unternehmungen begeben auch Anleihen auf dem Schweizer Kapitalmarkt. Vorderhand bleiben wir positiv und optimistisch eingestellt.

Mit unseren direkten und indirekten Investments in indische Unternehmen – respektive deren Anleihen und Aktien – haben die Kundinnen und Kunden der Zugerberg Finanz AG bis heute Gewinne erzielt. Das bleibt auch unser oberstes Ziel, und dieser Subkontinent im Wandel bietet Opportunities dazu.

Herzlich,

Maurice Pedernana
Chefökonom und Geschäftsführender Partner